下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 09 月 27 日

相关研究

【兴证交运】2026 年 8 月快递月报：需求维持低位，价格延续韧性-2026.09.22

【兴证交运】油轮板块跟踪：需求到位，风险溢价与效率折损带来油运主升浪-2026.09.22

【兴证交运】交运数据周报（2026.09.14 - 09.20）油轮运价加速上涨，中东风险溢价带来又一主升浪-2026.09.20

分析师：王凯
S0190521090002
wangkai21@xyzq.com.cn

分析师：袁浩然
S0190523070003
yuanhaoran@xyzq.com.cn

分析师：陈尔冬
S0190524080005
chenerdong@xyzq.com.cn

分析师：郭军
S0190524110002
guojun1@xyzq.com.cn

研究助理：林翰
linhan1@xyzq.com.cn

交运数据周报（2026.09.21 - 09.27）

油轮运价上涨持续，继续关注地缘形势

投资要点：

- **推荐组合**：中远海特、东航物流、京沪高铁、招商轮船、顺丰控股、海通发展
- **建议关注**：皖通高速、招商公路、广深铁路、申通快递、韵达股份、圆通速递、春秋航空、吉祥航空、中国东航、中国国航、南方航空、华夏航空、白云机场、中远海控、锦江航运、中谷物流、中远海能、招商南油、青岛港、招商港口、兴通股份、宏川智慧、密尔克卫、嘉友国际、厦门象屿

- **快递数据跟踪：根据交通运输部公告**：1）2026.09.14-2026.09.20，周度日均揽收量约 5.9 亿件/投递量约 5.79 亿件，环比前一周分别+1.62%/-0.37%；2）2026.09.01-2026.09.20，月度日均揽收量约 5.85 亿件/投递量约 5.81 亿件，同比上一年分别+6.16%/+6.28%；3）今年以来（2026.01.01-2026.09.20），日均揽收量约 5.58 亿件/投递量约 5.57 亿件，同比上一年分别+4.87%/+4.70%。
- **根据国家邮政局公告**：2026 年 1-8 月，快递业务量同比+4.6%，收入同比+7.4%。

- **航运数据跟踪：国际干散货市场**：本周 BDI 指数为 3432 点，环比上涨 1.91%。**国际集运市场**：本周 CCFI 指数环比上涨 1.08%，SCFI 指数环比下跌 0.03%。SCFI 欧洲航线运价为 2313 美元/TEU，环比下跌 4.62%，美西航线运价为 7463 美元/FEU，环比下跌 1.28%。**国际油运市场**：本周 VLCC-TCE 运价为 725,445 美元/天，环比上涨 8.74%。

- **航空数据跟踪：根据航班管家数据，2026.09.18-2026.09.24 期间**：1)国内旅客量达 1,328.51 万人次，较上周-0.20%，同比+7.02%。2)国内平均全票价 755 元，环比+2.96%，同比+9.46%。3)国际旅客量达 158.24 万人次，较上周+4.31%，同比+5.75%。4)国际平均全票价 2,249 元，环比+18.12%，同比+40.85%。5)核心公商务航线旅客量 75.53 万人次，均价 997 元，环比+10.76%，同比+7.49%。

- **风险提示**：政策不确定性，油价、汇率大幅波动，宏观经济增长失速，行业供需失衡、竞争加剧，空难、恐怖袭击、战争、疾病爆发等其他需求冲击。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 周行业数据跟踪 3
（一） 航空高频数据跟踪 3
（二） 快递高频数据跟踪 3
（三） 航运高频数据跟踪 9
二、 近期重点报告 10
三、 行业观点及推荐组合 11
（一） 行业观点 11
（二） 推荐组合 13
四、 风险提示 13

图目录

图 1、 国内机票平均价格（元） 3
图 2、 国内周度旅客量（万人次） 3
图 3、 全国邮政快递日均业务量（亿件） 4
图 4、 2019 年至今当月社零、电商零售额、快递业务量同比增速 5
图 5、 快递当月同比增速与 2 年复合增速 5
图 6、 快递公司业务量增速变化 7
图 7、 快递公司市占率对比 7
图 8、 顺丰单票收入（元） 7
图 9、 顺丰单票收入及业务量同比增速 7
图 10、 圆通单票收入（元） 8
图 11、 圆通单票收入及业务量同比增速 8
图 12、 韵达单票收入（元） 8
图 13、 韵达单票收入及业务量同比增速 8
图 14、 申通单票收入（元） 8
图 15、 申通单票收入及业务量同比增速 8
图 16、 BDI 周度报价指数 9
图 17、 CCFI 与 SCFI 周度报价指数 9
图 18、 SCFI 欧洲线与美西线周度报价 9
图 19、 油运 VLCC-TCE 周度运价 9

表目录

表 1、 2026 年 8 月快递行业数据 4
表 2、 2026 年 8 月快递公司数据 6
表 3、 2026.09.19-09.25 航运指数变动 9
表 4、 近期重点报告一览 10
表 5、 推荐及关注标的的估值表（加粗者为推荐标的；不加粗者为建议关注标的） 13

下载日志已记录，仅供内部参考

一、周行业数据跟踪

（一）航空高频数据跟踪

2026.09.18-2026.09.24 期间：

1)国内旅客量达 1,328.51 万人次，较上周-0.20%，同比+7.02%。

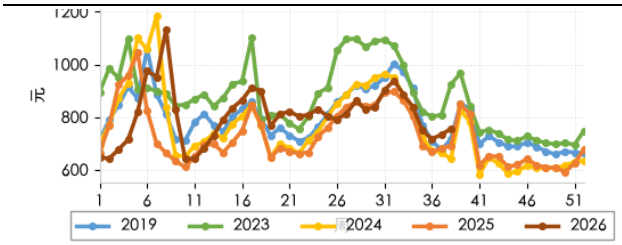
2)国内平均全票价 755 元，环比+2.96%，同比+9.46%。

3)国际旅客量达 158.24 万人次，较上周+4.31%，同比+5.75%。

4)国际平均全票价 2,249 元，环比+18.12%，同比+40.85%。

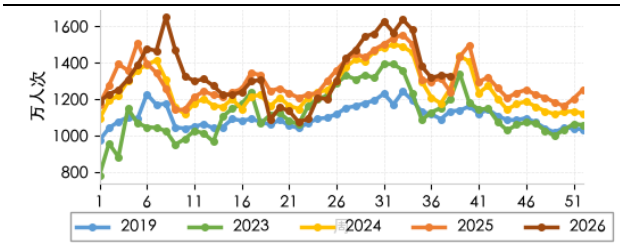
5)核心公商务航线旅客量 75.53 万人次，均价 997 元，环比+10.76%，同比+7.49%。

图1、国内机票平均价格（元）



数据来源：航班管家，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、国内周度旅客量（万人次）



数据来源：航班管家，兴业证券经济与金融研究院整理

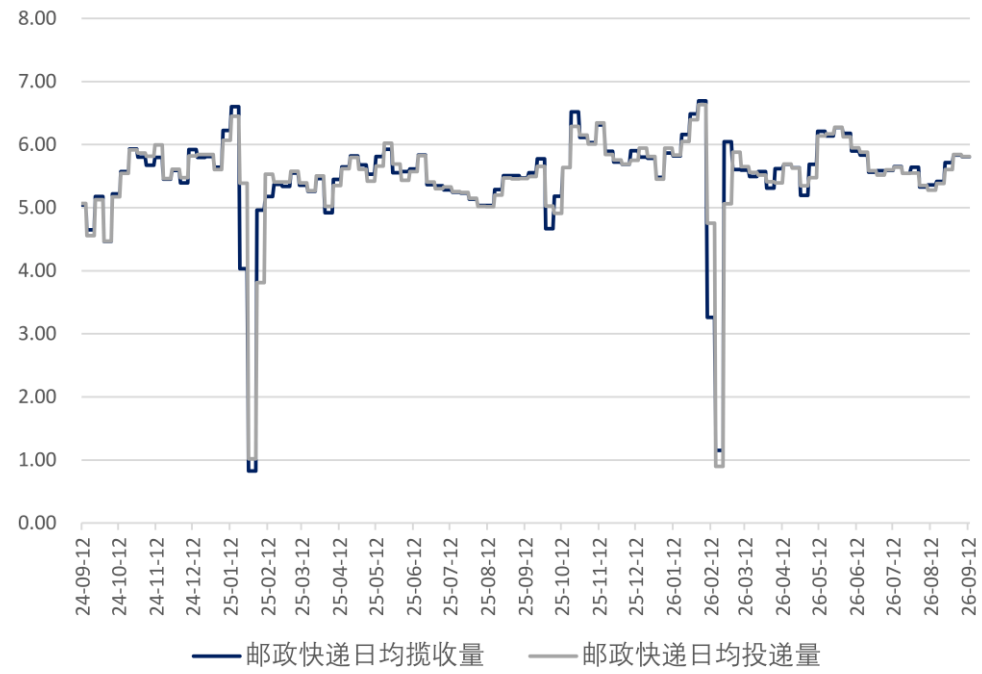
（二）快递高频数据跟踪

根据交通运输部公告：1）2026.09.14-2026.09.20，周度日均揽收量约 5.9 亿件/投递量约 5.79 亿件，环比前一周分别+1.62%/-0.37%；2）2026.09.01-2026.09.20，月度日均揽收量约 5.85 亿件/投递量约 5.81 亿件，同比上一年分别+6.16%/+6.28%；3）今年以来（2026.01.01-2026.09.20），日均揽收量约 5.58 亿件/投递量约 5.57 亿件，同比上一年分别+4.87%/+4.70%。

根据国家邮政局公告：2026 年 1-8 月，快递业务量同比+4.6%，收入同比+7.4%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图3、全国邮政快递日均业务量（亿件）



数据来源：Wind，交通运输部，国家邮政局，兴业证券经济与金融研究院整理

● 2026 年 8 月快递行业数据

1）业务量：166 亿件，同比+2.7%（前值为 4.1%）、环比-2.8%。社零增速为+0.4%，网购实物商品零售额增速为+2.2%，电商渗透率为 25.7%、同比 0.4pct。

2）单票收入：7.66 元/件，同比+4.0%、环比+0.4%；

3）收入：1271.5 亿元，同比+6.9%；

4）CR8 指数为 86.9%，环比-0.1pct，同比+0.0pct。

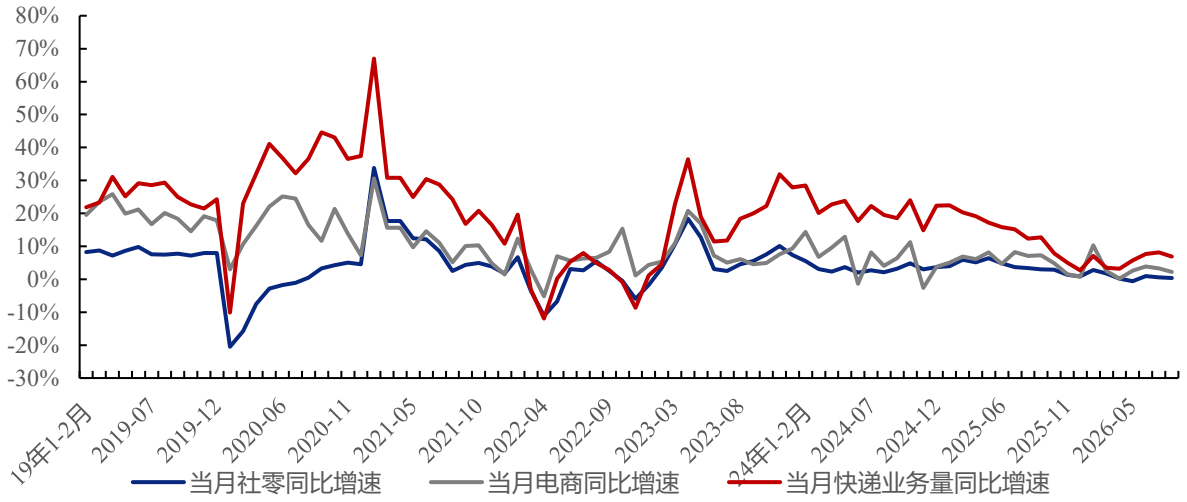
表1、2026 年 8 月快递行业数据

行业数据					
	本月值	同比增速	上月增速	累计值	累计同比
业务量（亿件）	166.0	2.7%	4.1%	1340.6	4.6%
同城	12.5	-5.8%	-6.5%	97.6	-7.8%
异地	150.3	3.7%	5.4%	1215.1	5.7%
国际/港澳台	3.2	-6.8%	0.0%	37.9	40.4%
收入（亿元）	1271.5	6.9%	8.1%	10289.2	7.4%
单价（元/件）	7.66	4.0%	3.8%	7.68	2.7%
行业集中度					
	本月值	同比(pct)	环比(pct)		
CR8	86.9%	0.0	-0.1		

数据来源：国家邮政局，各公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理
注：累计值区间为 2026 年 1-8 月，累计值同比区间为 2025 年 1-8 月。

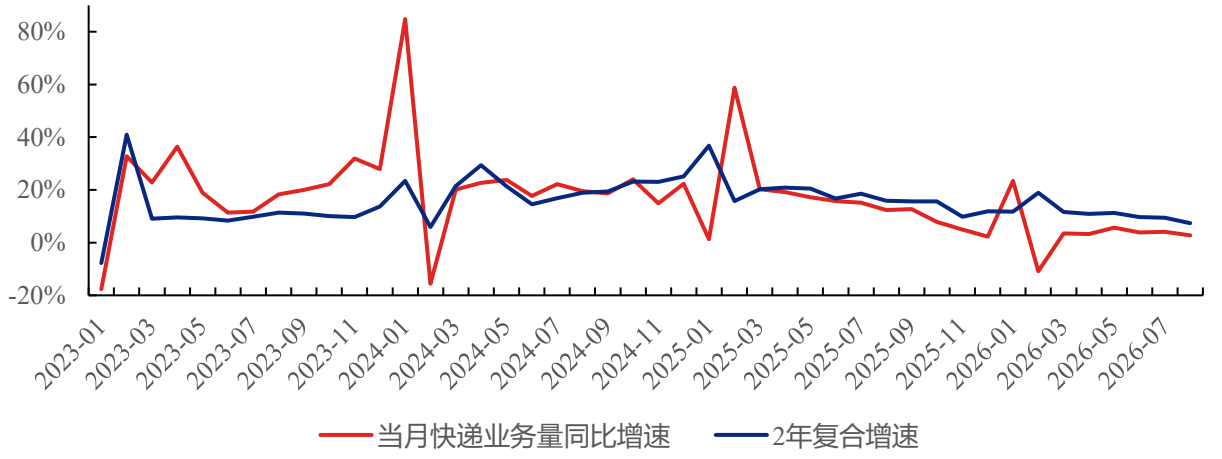
下载日志已记录，仅供内部参考

图4、2019 年至今当月社零、电商零售额、快递业务量同比增速



数据来源：Wind，国家邮政局，国家统计局，兴业证券经济与金融研究院整理。数据截至 2026 年 8 月。

图5、快递当月同比增速与 2 年复合增速



数据来源：Wind，国家邮政局，兴业证券经济与金融研究院整理。数据截至 2026 年 8 月。

● 2026 年 8 月快递公司数据

圆通/韵达/申通：

1）收入分别为 58.19/44.63/54.07 亿元，收入增速分别为+8.0%/+8.4%/+21.9%；

2）业务量分别为 28.36/21.01/25.34 亿件，件量增速分别为+12.9%/-2.1%/+18.0%（行业增速为+2.7%）；份额分别为 17.1%/12.7%/15.3%，环比分别+0.1/-0.1/+0pct；

3）单价分别为 2.05 元/2.12 元/2.13 元，同比分别-4.4%/+10.4%/+3.4%，环比变化分别为-0.01 元/-0.02 元/+0.07 元。

下载日志已记录，仅供内部参考

顺丰数据：

1）总收入 254.89 亿元，同比+2.8%；

2）速运物流业务收入 184.06 亿元，同比-1.3%；业务量 12.86 亿件，同比-8.5%、环比-2.9%；份额 7.7%，同比-1.0pct、环比 0.0pct；单票收入 14.31 元，同比+7.8%，环比-0.14 元；

3）供应链及国际业务收入 70.83 亿元，同比+15.6%、环比-1.91%。

表2、2026 年 8 月快递公司数据

公司业务量（亿件）					
	本月值	同比增速	上月增速	累计值	累计增速
顺丰	12.86	-8.5%	-3.8%	104.19	-1.7%
圆通	28.36	12.9%	12.1%	220.10	10.3%
韵达	21.01	-2.1%	0.5%	165.30	-3.0%
申通	25.34	18.0%	19.3%	194.37	16.6%
全国	166.0	2.7%	4.1%	1157.6	-9.7%
公司市场份额					
	本月值	同比变化(pct)	环比变化(pct)	2026 年市占率	2026 年同比变化(pct)
顺丰	7.7%	-1.0	0.0	9.0%	0.7
圆通	17.1%	1.5	0.1	19.0%	3.4
韵达	12.7%	-0.6	-0.1	14.3%	1.0
申通	15.3%	2.0	0.0	16.8%	3.8
公司单票收入（元/件）					
	本月值	同比变化	环比变化值	累计值	累计同比
顺丰	14.31	7.8%	-0.14	14.42	4.3%
圆通	2.05	-4.4%	-0.01	2.14	-1.4%
韵达	2.12	10.4%	-0.02	2.13	10.0%
申通	2.13	3.4%	0.07	2.20	10.0%
全国	7.66	4.0%	0.03	7.44	-0.4%
公司收入（亿元）					
	本月值	同比增速	环比增速	累计值	累计同比
顺丰	184.06	-1.3%	-3.9%	1502.41	2.6%
顺丰*	254.89	2.8%	-3.3%	2044.65	5.8%
圆通	58.19	8.0%	-2.5%	471.21	8.7%
韵达	44.63	8.4%	-3.9%	351.97	6.8%
申通	54.07	21.9%	0.7%	428.51	28.2%
全国	1271.50	6.9%	-2.5%	8616.50	-10.1%

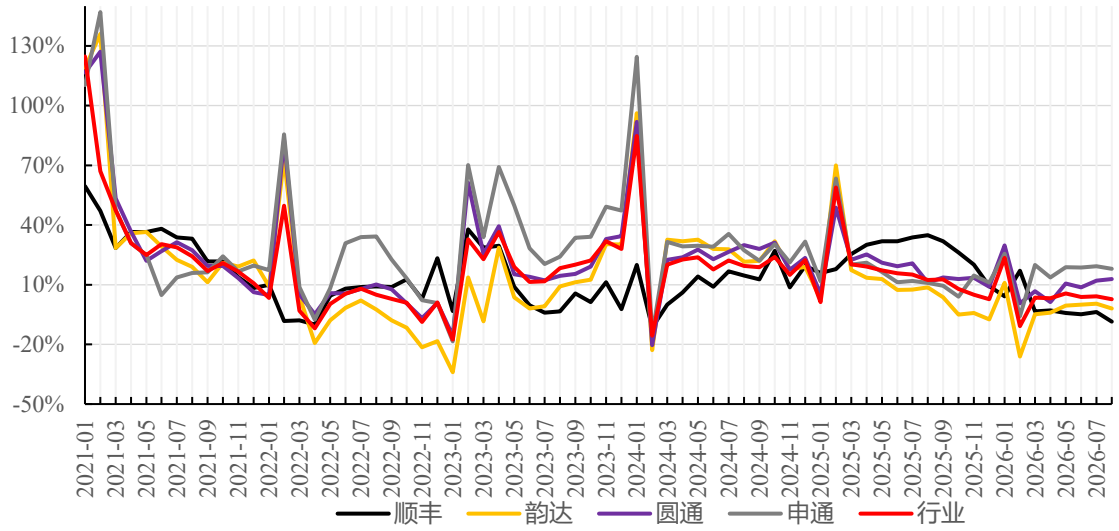
数据来源：国家邮政局，各公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理。

注：累计值区间为 2026 年 1-8 月，其同比对照区间为 2025 年 1-8 月。

注：*包含供应链及国际业务收入。

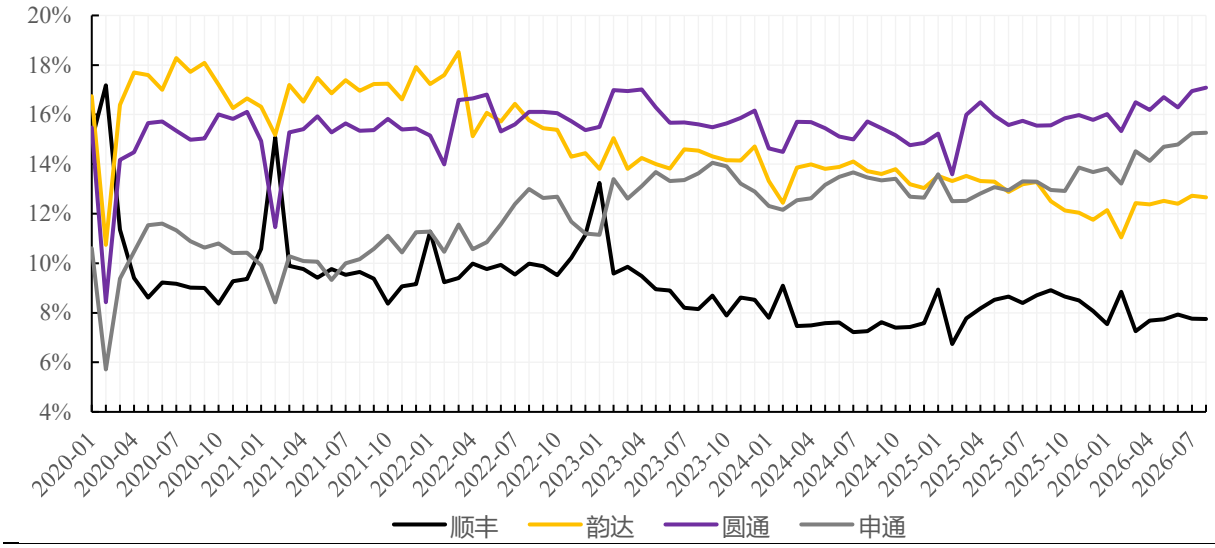
下载日志已记录，仅供内部参考

图6、快递公司业务量增速变化



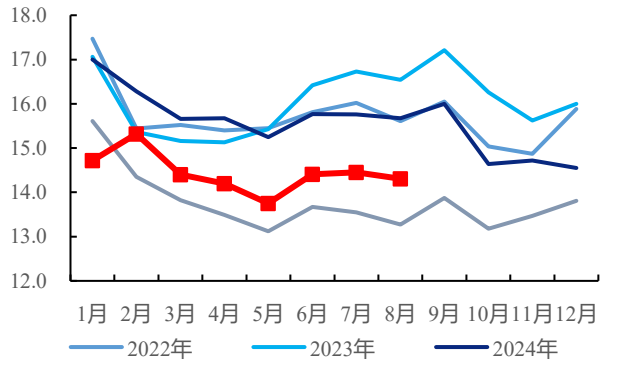
数据来源：Wind，各公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图7、快递公司市占率对比



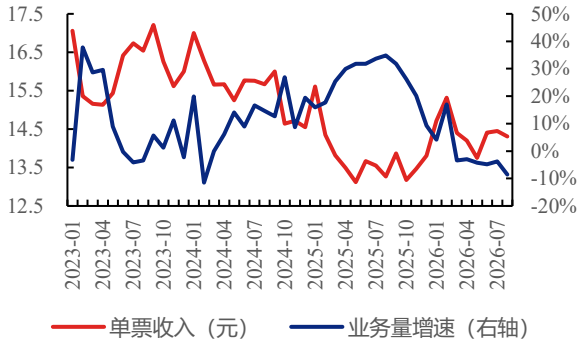
数据来源：Wind，各公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、顺丰单票收入（元）



数据来源：Wind，顺丰控股公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

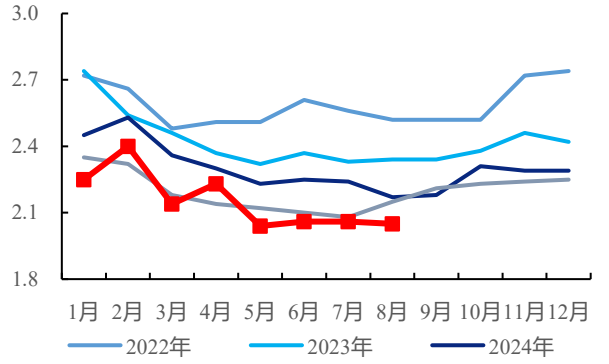
图9、顺丰单票收入及业务量同比增速



数据来源：Wind，顺丰控股公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

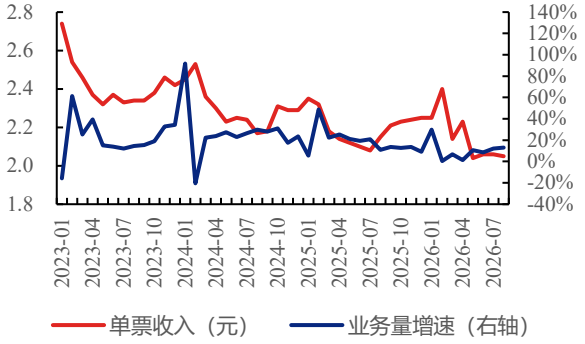
下载日志已记录，仅供内部参考

图10、圆通单票收入（元）



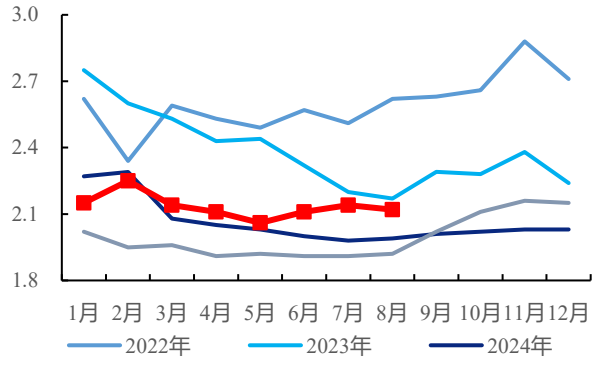
数据来源：Wind，圆通速递公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、圆通单票收入及业务量同比增速



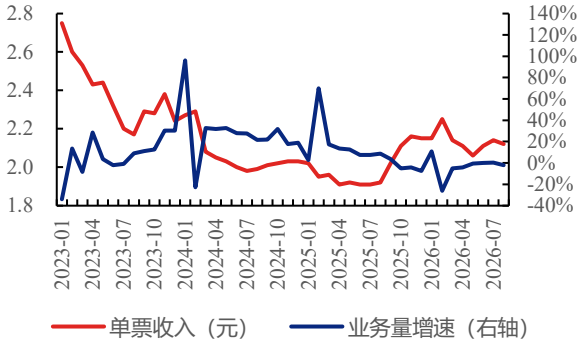
数据来源：Wind，圆通速递公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图12、韵达单票收入（元）



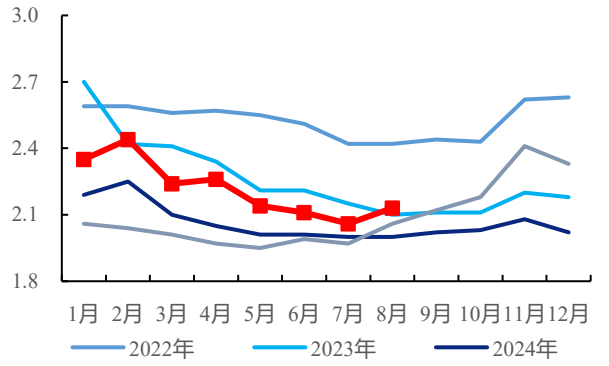
数据来源：Wind，韵达股份公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图13、韵达单票收入及业务量同比增速



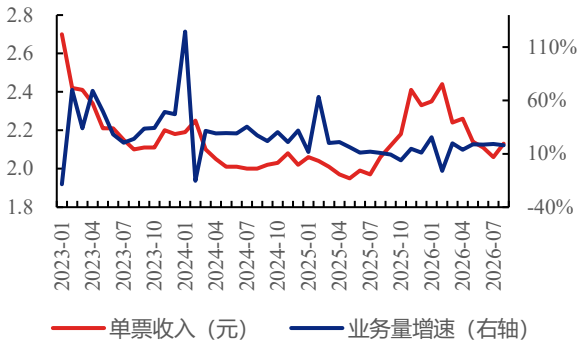
数据来源：Wind，韵达股份公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图14、申通单票收入（元）



数据来源：Wind，申通快递公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图15、申通单票收入及业务量同比增速



数据来源：Wind，申通快递公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

（三）航运高频数据跟踪

国际干散货市场：本周 BDI 指数为 3432 点，环比上涨 1.91%。

国际集运市场：本周 CCFI 指数环比上涨 1.08%，SCFI 指数环比下跌 0.03%。SCFI 欧洲航线运价为 2313 美元/TEU，环比下跌 4.62%，美西航线运价为 7463 美元/FEU，环比下跌 1.28%。

国际油运市场：本周 VLCC-TCE 运价为 725,445 美元/天，环比上涨 8.74%。

表3、2026.09.19-09.25 航运指数变动

	本期均价	周环比	年同比
干散货：BDI 指数	3432	+1.91%	+54.08%
集运：CCFI 指数	1918	+1.08%	+76.35%
SCFI 指数	3687	-0.03%	+230.78%
SCFI 欧洲线（美元/TEU）	2313	-4.62%	+138.21%
SCFI 美西线（美元/FEU）	7463	-1.28%	+411.16%
油运：VLCC-TCE（美金/天）	725445	+8.74%	+778.25%

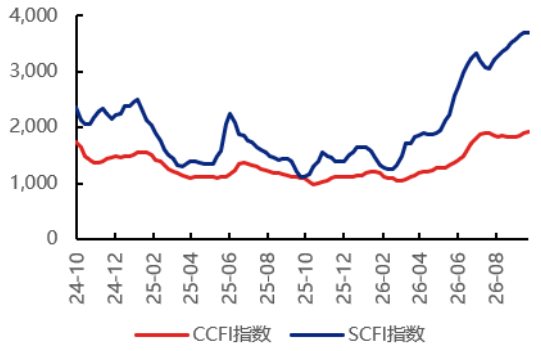
数据来源：Wind，克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图16、BDI 周度报价指数



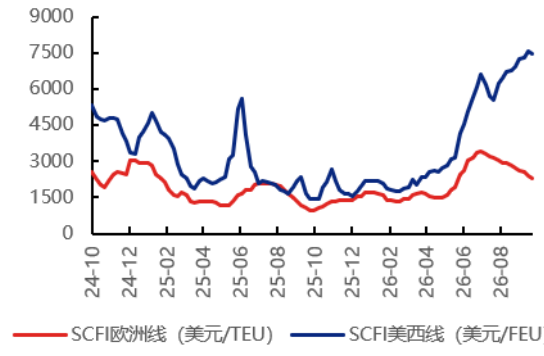
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图17、CCFI 与 SCFI 周度报价指数



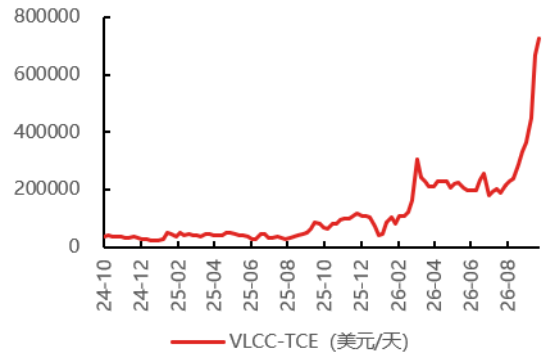
数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图18、SCFI 欧洲线与美西线周度报价



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

图19、油运 VLCC-TCE 周度运价



数据来源：克拉克森研究公司，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

二、近期重点报告

表4、近期重点报告一览

发布时间	报告标题	报告类型	分析师
2026/8/20	中远海特：中国高端制造出海“卖水人”，有望开辟航运成长性高地	公司深度研究报告	王凯、林翰
2026/8/12	海运新焦点：海峡封锁倒逼能源转型，海洋工程与汽车海运迎来长期投资机会	行业深度研究报告	王凯、林翰
2026/8/7	顺丰控股：AI 综合体，价值放大器	公司深度研究报告	郭军、王凯
2026/5/14	航空 2026 年中期策略：地缘扰动短期利润，供需偏紧支撑中期趋势	行业投资策略报告	袁浩然、王凯
2026/5/13	快递行业 2026 年中期策略：内部高质量发展，外部顺势铸链	行业投资策略报告	郭军、王凯
2026/5/8	铁路客运老树发新芽，港口干散货超预期——公路、铁路、港口、供应链 2026 年中期投资策略	行业投资策略报告	陈尔冬、王凯
2026/5/3	航运板块 2026 年中期策略：静待霍尔木兹海峡通航，看好油轮、干散后续表现	行业投资策略报告	王凯、林翰
2026/4/10	物流出海之快递空间：强经济、快渗透、正循环	行业深度研究报告	郭军、王凯
2026/4/9	看多散运行业系列(二)：战略补库大潮与逆全球化共振，有望带来干散货强劲上行周期	行业深度研究报告	王凯、林翰
2026/1/7	成长型红利 α 凸显，大宗供应链探底回升——公路、铁路、港口、供应链 2026 年度投资策略	行业投资策略报告	陈尔冬、王凯、张晓云
2025/12/31	快递行业 2026 年年度策略：分化延续，关注差异化机会	行业投资策略报告	郭军、王凯、张晓云
2025/12/23	干散货航运深度解析：供需具有利好因素，看好未来上行空间	行业深度研究报告	张晓云、王凯、林翰
2025/12/23	航空板块 2026 年度策略：供需支撑景气上行，迈入弹性临界点	行业投资策略报告	袁浩然、王凯、张晓云
2025/12/11	航运板块 2026 年度策略：油散共振弹性可期，重点推荐油轮板块	行业投资策略报告	张晓云、王凯、林翰
2025/8/23	《原油油轮板块中期盘点：把握供给出清时机，兼顾需求复苏态势》	行业深度研究报告	张晓云、王凯、林翰
2025/7/24	《展望新交运(一)：“车路云一体化”开启道路交通新纪元》	行业深度研究报告	张晓云、王凯、郭军、胡杉、林翰
2025/7/21	《快递再论“反内卷”，政策有望推动行业竞争趋缓》	行业深度研究报告	胡杉、郭军
2025/6/6	《锦江航运:东北亚区域航线龙头企业，正向东南亚稳步扩张》	公司深度研究报告	张晓云、王凯、林翰
2025/5/22	《快递行业 2025 年中期策略:竞争逐步深入,科技加速落地》	行业投资策略报告	胡杉，郭军，张晓云
2025/5/21	《航空板块 2025 年中期策略：收入企稳成本下降，行业逐渐迎来业绩拐点》	行业投资策略报告	袁浩然，王凯，张晓云
2025/5/20	《红利板块逆周期属性再现，关注内需条线机会——公路、铁路、港口、供应链 2025 年中期投资策略》	行业投资策略报告	陈尔冬，王凯，张晓云
2025/5/20	《航运板块 2025 中期策略：中美贸易谈判取得初步成果，关注美线集运抢出口大潮》	行业投资策略报告	张晓云、王凯、林翰
2025/4/23	《海通发展:民营干散龙头稳健扩张，价值与成长性凸显》	公司深度研究报告	张晓云、王凯、林翰
2025/2/11	《福建高速：路产优质领跑行业，分红预期显著改善》	公司深度研究报告	陈尔冬、张晓云、王凯

下载日志已记录，仅供内部参考

2025/1/23	《油轮板块深度报告——再论供给：油轮出清在即，看好长期布局机会》	行业深度研究报告	张晓云、王凯

数据来源：兴业证券经济与金融研究院整理

三、行业观点及推荐组合

（一）行业观点

1. 公路、铁路、港口、大宗供应链

建议围绕“防御+景气+出海”三条主线进行布局。高速公路重点关注已完成改扩建、资本开支压力小、分红确定性强的龙头，在高股息与险资增配预期支撑下，具备较强估值安全垫。铁路看好高油价下高铁对航空和公路的替代，以及煤炭外运带动的货运企稳。港口受益于“新三样”、机电出口及航线多元化，箱量韧性较强。大宗供应链则关注具备产业链整合与海外扩张能力的龙头。**建议关注：皖通高速、京沪高铁、厦门象屿。**

2. 航运板块：

2026 年有望成为油散共振周期的开端，重点推荐油轮板块。油轮需求端，海峡通航后，各大工业国炼厂补库需求、中东产油国去库需求有望带来油运需求主升浪。油轮供给端，船舶老龄化显著，面临大规模出清，且船价高企将长期压制运力增补，供给端具有紧缩趋势。干散货航运方面，需求端几内亚西芒杜铁矿投产、铝土矿出口量持续增长有望逐步拉长运距，带来运力需求的增长；有色金属的战略补库大潮、新兴工业国的快速发展亦将提升干散货运输需求。供给端，干散货船在手订单占比低，在集装箱船、油轮接力挤占船台的当下，干散货船供给不具有宽松预期。**推荐标的招商轮船，**公司是以油气运输为主，兼顾干散货、滚装船和集装箱的综合性航运龙头企业，主营业务为超大型油轮（VLCC）与超大型矿砂船（VLOC），有望精准受益油散共振大周期。**同时推荐海通发展，**公司是国内民营干散货航运龙头公司，正依托不断扩张的运力规模开辟外贸市场，价值与成长性凸显，有望释放 $\alpha+\beta$。

3. 快递板块：

国内市场，政策呵护，向上向好。需求方面，短期调整，长期乐观。中短期业务量预计维持在 15%左右增长，2026 年或受环境影响阶段性降速至 10%左右，增速前低后高。竞争方面，反内卷效果显著，延续性值得期待。中短期展望平稳，中长期服务重要性提升。

海外市场，物流出海大时代下，关注顺势铸链机遇。对于海外快递需求，我们看好东南亚和拉美市场。基于先行和同步两个跟踪维度，东南亚持续景气，消费需求总体较好；拉美 PMI 延续低迷状态，消费需求巴西偏弱，墨西哥继续改善。对

下载日志已记录，仅供内部参考

于外贸空运需求，我们持乐观态度，特别是高质量出海背景下，跨境场景放大空运优势。

考虑稳固竞争壁垒、短期业绩和估值筑底、持续经营优化、需求增长潜力以及无人车等 AI 技术降本空间，推荐**顺丰控股**。考虑海外发展空间和公司竞争优势，推荐**极兔速递**。基于行业需求稳固和高质量发展趋势，推荐**中通快递、圆通速递、申通快递和韵达股份**。

4. 航空板块

核心结论：行业已跨越景气底部，处于“量先于价”末期。地缘冲突致航油短期剧烈冲击，但供需格局优化是确定性趋势，2026 至 2027 年票价有望温和修复。投资逻辑从“周期弹性”转向“资产稀缺性”。

2025 年“量增价跌”成因：需求端企业通过 TMC 系统刚性压缩差旅支出，商务客被休闲客挤压，“价格歧视”机制失灵。供给端三重隐性过剩——中美航线相对 2019 年同期仅恢复 28%、淡季利用率仍有缺口、平均航距较 2019 年同期拉长 8.5%构成隐性增量。航司固定成本占比高，“保边策略”叠加算法博弈，全行业陷入降价填座的囚徒困境。

拐点逻辑：经济舱客座率自然封顶于 85%至 90%，2026Q1 三大航已触及 85%至 88%区间，超售成本约束下无法继续“以价换量”。春运后半程热门航线全价票售罄比例显著提升，验证定价权回归。政策层面反内卷举措递进，航协自律公约与民航局运价规则遏制低价倾销。

油价冲击：美伊冲突致 4 月航油出厂价环比暴涨 75%，燃油附加费上调 500%。冲击远超俄乌时期（霍尔木兹海峡物理断供）。燃油成本的快速上涨难以传导，全球主流航司均采取减班对抗高油价。

供需展望：多重约束下运力增长受限——波音交付受贸易摩擦影响、空客受发动机瓶颈制约。预计 2026 至 2028 年 ASK 同比增速分别为 1.39%、5.87%、4.04%，中性预期下 2026-2028 年间 RPK 增速约 5%，供需差持续存在。

股东回报：CapEx 下降，企业释放自由现金流带来回报股东能力提升。春秋航空 2025 年全年现金分红+回购合计 14 亿元，占归母净利润 60.41%，吉祥航空 2025 年分红比例升至 41.4%。东航启动股份回购，国有航司资本返还路径开启。

投资策略：地缘扰动短期利润，供需偏紧支撑中期趋势。短期美伊冲突致航油出厂价 4 月环比 3 月暴涨 75%，航司被动调整聚焦核心航线。板块短期业绩承压，但中长期供需偏紧是确定性趋势，推荐低成本龙头公司春秋航空，推荐国际航线运量高增长、利润高弹性的中国东航。

下载日志已记录，仅供内部参考

（二）推荐组合

表5、推荐及关注标的估值表（加粗者为推荐标的；不加粗者为建议关注标的）

代码	公司	评级	股价（元）	EPS（元）			PE			PB (LF)
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
600428.SH	**中远海特**	**增持**	**11.06**	**0.65**	**1.18**	**1.34**	**17.05**	**9.37**	**8.25**	**1.78**
601156.SH	**东航物流**	**增持**	**18.21**	**1.69**	**1.77**	**2.08**	**10.75**	**10.29**	**8.75**	**1.45**
601816.SH	**京沪高铁**	**买入**	**4.69**	**0.27**	**0.29**	**0.32**	**17.42**	**16.17**	**14.66**	**1.10**
601872.SH	**招商轮船**	**增持**	**20.93**	**0.74**	**2.01**	**2.29**	**28.11**	**10.41**	**9.14**	**3.61**
002352.SZ	**顺丰控股**	**增持**	**30.54**	**2.18**	**2.16**	**2.64**	**14.02**	**14.14**	**11.57**	**1.52**
603162.SH	**海通发展**	**增持**	**13.43**	**0.34**	**0.80**	**0.99**	**39.72**	**16.79**	**13.57**	**3.79**
600012.SH	皖通高速	买入	15.54	1.10	1.23	1.11	14.14	12.63	14.00	2.11
001965.SZ	招商公路	买入	9.88	0.68	0.88	0.93	14.56	11.23	10.62	0.98
601333.SH	广深铁路	增持	3.06	0.20	0.21	0.24	15.20	14.57	12.75	0.75
002468.SZ	申通快递	增持	14.87	0.89	1.51	1.71	16.63	9.85	8.70	1.94
002120.SZ	韵达股份	增持	6.83	0.40	0.71	0.79	16.90	9.62	8.65	0.94
600233.SH	圆通速递	增持	17.92	1.26	1.90	2.05	14.20	9.43	8.74	1.65
601021.SH	春秋航空	买入	39.85	2.37	1.60	3.06	16.82	24.91	13.02	2.20
603885.SH	吉祥航空	买入	9.91	0.48	0.76	0.95	20.68	13.04	10.43	2.49
600115.SH	中国东航	增持	3.35	-0.07	-0.10	0.15	-	-	22.33	7.41
601111.SH	中国国航	增持	5.81	-0.09	-0.14	0.12	-	-	48.42	1.99
600029.SH	南方航空	增持	4.86	0.05	-0.05	0.34	-	-	14.29	2.92
002928.SZ	华夏航空	增持	6.20	0.49	0.08	0.50	12.66	77.50	12.40	2.04
600004.SH	白云机场	增持	7.58	0.57	0.36	0.38	13.30	21.06	19.95	0.94
601919.SH	中远海控	增持	16.30	2.02	2.18	1.76	8.06	7.48	9.26	1.06
601083.SH	锦江航运	增持	12.75	1.16	1.07	1.11	11.00	11.92	11.49	1.78
603565.SH	中谷物流	增持	11.69	0.95	1.11	1.23	12.27	10.53	9.50	2.23
600026.SH	中远海能	增持	21.40	0.74	2.16	2.56	29.00	9.91	8.36	2.43
601975.SH	招商南油	增持	4.47	0.28	0.38	0.42	15.95	11.76	10.64	1.72
601298.SH	青岛港	增持	9.75	0.81	0.88	0.93	12.01	11.08	10.48	1.34
001872.SZ	招商港口	增持	23.26	1.86	1.87	1.95	12.52	12.44	11.93	0.88
603209.SH	兴通股份	增持	14.70	0.83	1.07	1.15	17.70	13.74	12.78	1.39
002930.SZ	宏川智慧	增持	9.17	-0.94	0.29	0.52	-	31.62	17.63	2.14
603713.SH	密尔克卫	增持	69.43	3.60	4.64	5.35	19.29	14.96	12.98	2.49
603871.SH	嘉友国际	增持	12.07	0.83	1.06	1.19	14.47	11.39	10.14	2.64
600057.SH	厦门象屿	增持	6.10	0.46	0.78	0.91	13.39	7.82	6.70	1.14

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理，收盘价截至 2026-09-24。盈利预测来源为兴证交运团队最新报告。

四、风险提示

政策不确定性，油价、汇率大幅波动，宏观经济增长失速，行业供需失衡、竞争加剧，空难、恐怖袭击、战争、疾病爆发等其他需求冲击。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn